

# PARECER

---

**Consulentes:** Cuiabá Esporte Clube – Sociedade Anônima do Futebol, Vila Nova Futebol Clube e Atlético Clube Goianiense (em conjunto, os “Clubes”)

**Assunto:** Avaliação de decisão da Superintendência-Geral do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (“SG”) que adotou medida preventiva no contexto do arranjo da Futebol Forte União (“FFU”)

---

1. Consultam-nos os Clubes acerca de decisão proferida pela SG em 25.6.2026, no âmbito do Procedimento Preparatório no. 08700.003201/2026-21 que apura representação do Centro Sportivo Alagoano (CSA) em face da Sports Media Participações S.A. (“Sports Media”, ou “Investidor”), em razão de restrições contidas no contexto do arranjo da FFU. A decisão adotou medida preventiva para que a Sports Media se abstenha imediatamente de adotar qualquer medida que crie obstáculos à saída dos clubes participantes do arranjo da FFU, preservadas as obrigações patrimoniais assumidas, aplicando-se ainda uma multa no valor de R\$ 250 mil por dia em caso de descumprimento<sup>1</sup>.
2. Em especial, os Clubes solicitam análise sobre (i) a solidez técnica e jurídica da referida decisão da SG; (ii) os riscos concorrenciais que dela decorrem para os clubes associados ao arranjo da FFU, incluindo os Clubes consulentes; e (iii) as possíveis recomendações de mitigação a serem adotadas pelos Clubes consulentes.
3. A relevância da consulta também se insere no contexto de um Acordo em Controle de Concentração (“ACC”) celebrado entre a FFU, os clubes associados à FFU (incluindo os Clubes consulentes), a Sports Media e o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (“Cade”). O ACC é resultado do Procedimento Administrativo para Apuração de Ato de Concentração nº 08700.005511/2023-37 (“APAC FFU”), em que foi avaliada a possível falha de notificação prévia ao Cade da constituição do arranjo da FFU. Por meio do ACC, acordou-se que o arranjo da FFU seria notificado para avaliação e aprovação pelo Cade. Como a decisão da SG, ao adotar medida preventiva, reconhece preliminarmente a existência

---

<sup>1</sup> A decisão da SG (composta pela Nota Técnica Nº 1/2026/GAB-SG/SG/CADE e pelo Despacho SG Nº 829/2026) nos foi disponibilizada pelos Clubes consulentes.

desde logo de preocupações concorrenciais decorrentes do arranjo da FFU, a presente consulta aprofunda (do ponto de vista teórico e prático) os possíveis riscos concorrenciais decorrentes do arranjo, que podem despertar atenção do Cade em sua avaliação e, portanto, gerar exposição aos Clubes consulentes e ao arranjo como um todo.

4. Adianta-se, desde logo, que a decisão preliminar da SG encontra respaldo na teoria concorrencial e na própria prática decisória do Cade. Conforme se demonstrará adiante, teoria e prática antitruste apontam na direção de que as regras adotadas no contexto do arranjo da FFU restringem a concorrência de maneira ilegítima, despertando riscos concorrenciais. Essa é precisamente a conclusão da SG, tratando-se, portanto, de uma decisão devidamente respaldada.

5. Em termos de estrutura, este Parecer está organizado em três seções. A primeira seção dedica-se à contextualização da relação entre esporte e concorrência, ressaltando que as singularidades do setor esportivo podem demandar certo grau de coordenação entre os agentes, o que dá origem às organizações esportivas. Conforme se demonstrará nesse item, ainda que as especificidades do esporte sejam reconhecidas, não há imunidade concorrencial para o setor, sendo amplamente aceito que regras criadas no âmbito de organizações esportivas podem restringir a concorrência e, portanto, estão sujeitas a controle e intervenção antitruste.

6. A segunda seção volta-se à realidade prática do arranjo da FFU enquanto uma organização esportiva. Para isso, é feita uma recapitulação da formação da FFU, enfatizando as profundas mudanças operadas no arranjo sob determinação da Sports Media e notando a posição de predominância assumida pela Sports Media nesse contexto. A seção analisa as regras presentes nos documentos constitutivos do arranjo da FFU e identifica que elas restringem a concorrência de maneira ilegítima, em razão da ausência de justificativas e eficiências aptas a compensar os efeitos negativos gerados.

7. A terceira seção contém as conclusões da presente consulta. Em resumo, ao concluir, com base na teoria e prática antitruste, que as regras adotadas no contexto do arranjo da FFU são ilegitimamente restritivas à concorrência, o Parecer atesta a solidez técnica e jurídica da decisão da SG, mesmo que a decisão ainda seja preliminar, além de identificar dois riscos concorrenciais principais para os Clubes consulentes: (i) risco de o Cade instaurar (ou expandir) processo de investigação para apurar a existência de uma infração concorrencial e (ii) risco de o Cade, no processo de análise da aprovação do arranjo da FFU determinado pelo ACC, concluir pela reprovação da constituição do arranjo ou

impor condicionantes a essa aprovação. Nos dois casos, o Parecer faz recomendações para mitigar tais riscos e que envolvem a adoção de um pacote de sugestões de ajustes às cláusulas restritivas identificadas. Caso tais ajustes não sejam realizados pela Sports Media, a saída do arranjo da FFU é medida capaz de mitigar a exposição dos Clubes aos riscos de repressão concorrencial do arranjo, além de ser um movimento autorizado pela própria decisão da SG.

## SUMÁRIO

<b>1. CONTEXTUALIZAÇÃO: ESPORTE, CONCORRÊNCIA E ORGANIZAÇÕES ESPORTIVAS.</b>	<b>5</b>
1.1. Singularidades da atividade esportiva e o surgimento das organizações .....	5
1.2. Aplicação do direito da concorrência no contexto de organizações esportivas	10
1.3. Restrições à concorrência operadas por regras criadas no contexto de organizações esportivas .....	11
1.4. Conclusão parcial: há bases claras para a aplicação do direito concorrencial sobre regras adotadas no contexto de organizações esportivas.....	13
<b>2. ANÁLISE DAS REGRAS ADOTADAS NO CONTEXTO DO ARRANJO DA FFU.....</b>	<b>14</b>
2.1. Formação do (complexo) arranjo da FFU.....	14
2.2. Posição de controle do Investidor sobre o arranjo da FFU e de preponderância sobre os clubes .....	19
2.3. As regras do arranjo da FFU restringem a concorrência de maneira ilegítima	24
2.3.1. <i>Identificação das cláusulas restritivas.....</i>	24
2.3.2. <i>Efeitos negativos à concorrência .....</i>	26
<i>i) Restrições que impactam o próprio mercado de atuação do arranjo da FFU</i>	26
<i>ii) Restrições que impactam os mercados verticalmente relacionados ao mercado de atuação do arranjo da FFU .....</i>	27
2.3.3. <i>Ausência de justificativas e eficiências aptas a compensar os efeitos negativos .....</i>	31
<b>3. CONCLUSÃO: RESPALDO DA DECISÃO DA SG, RISCOS E RECOMENDAÇÕES DE MITIGAÇÃO .....</b>	<b>36</b>

## 1. CONTEXTUALIZAÇÃO: ESPORTE, CONCORRÊNCIA E ORGANIZAÇÕES ESPORTIVAS

8. Há muito se discute a intersecção entre defesa da concorrência e atividade esportiva<sup>2</sup>, tendo o Tribunal do Cade já ratificado essa circunstância ao decidir a mencionada APAC FFU<sup>3</sup>. Ao reconhecer o cruzamento entre os assuntos e que a prática desportiva possui singularidades, o Tribunal também fixou desde logo o entendimento de não haver uma imunidade antitruste para esse setor, aplicando-se a ele as leis de defesa da concorrência<sup>4</sup>. O Cade tem, portanto, competência para analisar condutas que acontecem no campo dos esportes e que sejam capazes de restringir a concorrência.

9. Embora não exista imunidade, de fato, é preciso reconhecer as singularidades da atividade esportiva que a diferenciam de outros setores tradicionais. Tais particularidades podem desafiar a aplicação do ferramental analítico antitruste típico e sugerir uma abordagem de análise que se adeque e capture as características do segmento. É o que se articula adiante.

### 1.1. Singularidades da atividade esportiva e o surgimento das organizações

10. Ao decidir a APAC FFU, o Tribunal do Cade reconheceu as particularidades do setor esportivo que podem influenciar a análise concorrencial de comportamentos nesse campo. Em especial, ao acolher por unanimidade o Voto do Conselheiro-Relator Victor Fernandes, o Tribunal fixou que, diferentemente de setores tradicionais, em que as empresas buscam o domínio e a exclusão de seus concorrentes, no setor de esportes, principalmente do futebol, o funcionamento comercialmente atrativo depende da atuação conjunta e da rivalidade contínua entre os diferentes clubes, times e atletas (cf. §121 do Voto). Trata-se, portanto, de uma particularidade estrutural.

11. Além disso, as receitas também dependem da incerteza dos resultados e de um equilíbrio competitivo mínimo - sem esses elementos, não há interesse do consumidor no produto, o que justificaria uma proximidade maior entre os concorrentes em termos de nível técnico e desenvolvimento (cf. §122 do Voto). Essa interdependência, então,

---

<sup>2</sup> Desde 1996, por exemplo, o assunto já era discutido no âmbito da OCDE. Nesse sentido, vide: OCDE. *Competition Issues related to Sports* (Series: Roundtables on Competition Policy, n. 11). Paris, 1996. [https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/1997/06/competition-issues-related-to-sports\\_7350a4ec/68800730-en.pdf](https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/1997/06/competition-issues-related-to-sports_7350a4ec/68800730-en.pdf).

<sup>3</sup> Cf. Voto do Conselheiro-Relator Victor Fernandes, § 120.

<sup>4</sup> *Idem*.

culminaria em um fenômeno de “coopetição”: ao mesmo tempo em que os clubes concorrem por títulos e recursos financeiros, para que torneios aconteçam e gerem retorno financeiro, também é preciso haver coordenação entre os agentes (cf. §123 do Voto).

12. Nesse ponto, é fundamental recorrer à publicação de referência da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (“OCDE”) intitulada *Competition and Professional Sports*, esclarecendo que as características singulares do esporte e a necessidade de coordenação demandam a criação de estruturas de governança<sup>5</sup>. Tais estruturas seriam destinadas a cumprir diversos propósitos, podendo envolver: (i) estabelecer as regras do jogo (e.g., tamanho da quadra/do campo onde a prática acontecerá, quantidade de jogadores e forma de jogar), (ii) organizar e promover os eventos esportivos (e.g., campeonatos, ligas, calendários de partidas e seleção dos participantes), (iii) resolver eventuais litígios, além de (iv) poderem dispor sobre a exploração e o compartilhamento das receitas derivadas das competições (e.g., comercialização de direitos de transmissão das partidas). Exemplos conhecidos desses organismos de governança são a FIFA (*Fédération Internationale de Football Association*), a UEFA (*Union of European Football Associations*), a NFL (*National Football League*), entre outros.

13. A forma de organização dessas entidades de governança pode variar bastante a depender da jurisdição e do desporto. De toda forma, conforme destaca a referida publicação da OCDE, é possível reconhecer a existência de ao menos dois grandes modelos – o americano e o europeu – que acabaram por influenciar a organização do esporte (principalmente os coletivos) pelos demais países<sup>6</sup>.

14. No sistema americano, o esporte profissional em geral é organizado por estruturas de governança “fechadas”, que são de propriedade dos clubes (também chamados de “franquias”, tais como os *Los Angeles Lakers* no caso do basquete e os *New England Patriots* no caso do futebol americano). As franquias têm controle relevante sobre as estruturas de governança (e.g., a *National Basketball Association - NBA* no caso do basquete e a *National Football League - NFL* no caso do futebol americano), além de controlarem a admissão de novos membros, que só é permitida após a aprovação pela maioria das franquias existentes, mediante o pagamento de taxas. Nesse sistema fechado, os clubes/franquias

---

<sup>5</sup> OCDE. *Competition and Professional Sports*. OECD Competition Policy Roundtable Background Note, 2023, p. 12.

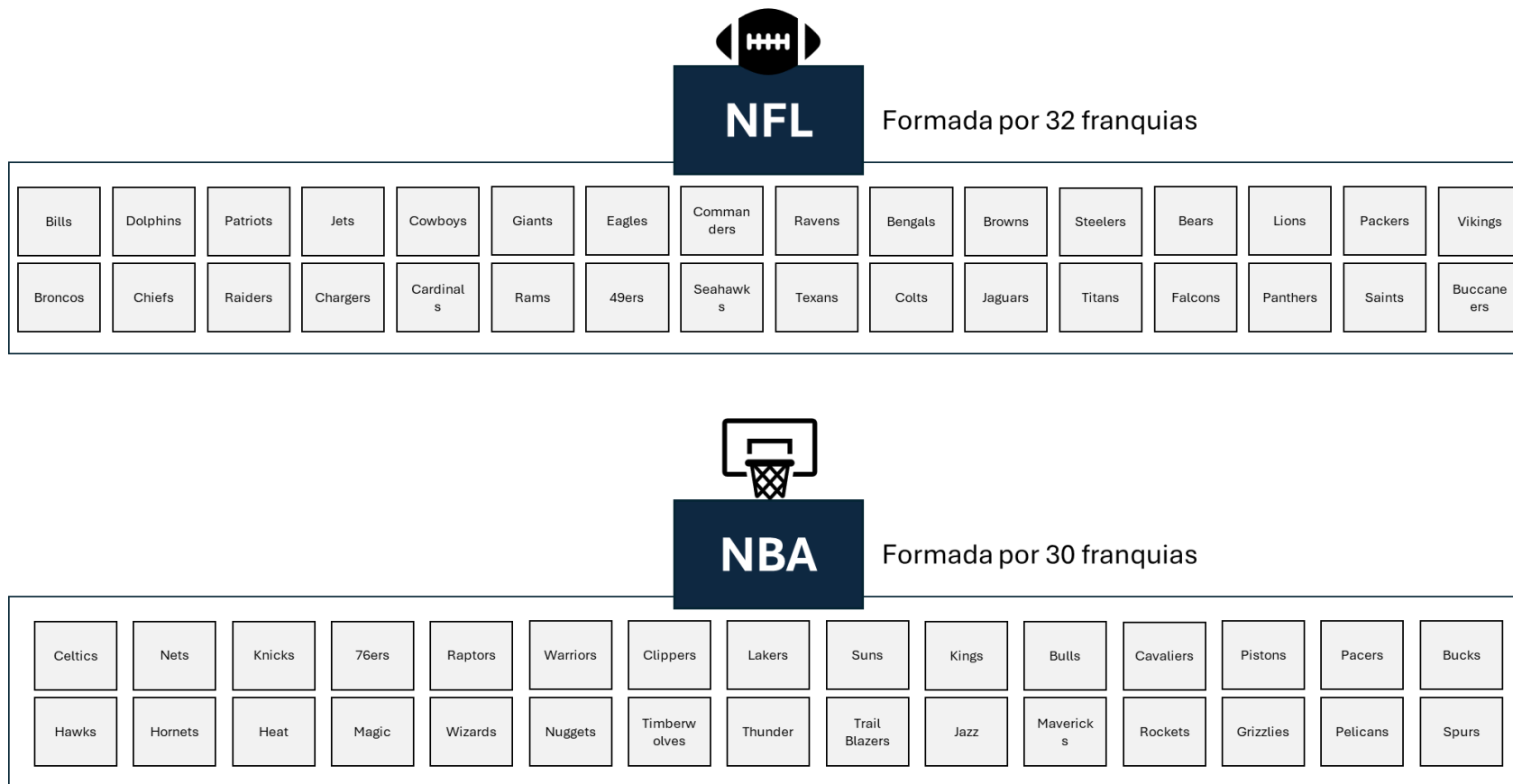
<sup>6</sup> *Ibidem*, p. 14.

participantes das competições são pré-determinados e não existe uma dinâmica de ascenso/promoção e descenso/rebaixamento dos times. Isso ajuda a compreender o motivo para, por exemplo, nas sucessivas temporadas anuais da NBA e da NFL, as franquias participantes das ligas serem exatamente as mesmas, ano após ano, sem que haja rebaixamentos e promoções, ou a entrada de novos clubes/franquias.

15. O sistema europeu é marcado pela criação de uma estrutura de governança única para cada esporte, que integra todos os níveis da prática (do amador ao profissional) segundo uma lógica piramidal. Cada entidade de governança tem jurisdição sobre as competições amadoras e profissionais no âmbito da sua área geográfica dentro do país, estabelecendo as regras, calendários e condições dos campeonatos e das ligas. A estrutura piramidal permite que um participante possa progredir dos níveis mais baixos (de base) para os níveis mais altos (profissionais e elite) da pirâmide, por meio de um sistema de ascenso/promoção e descenso/rebaixamento baseado no mérito desportivo, caracterizando as entidades de governança no modelo europeu como sendo “abertas”. Diferentemente da dinâmica americana “fechada”, em que os participantes das competições são pré-determinados e com pouca/nenhuma variação de clubes competidores (pois não há promoções/rebaixamentos e a admissão de novos clubes precisa ser aprovada pelos atuais), no sistema europeu aberto, diferentes temporadas de um campeonato podem contar com a participação de diferentes times, em razão de promoções e rebaixamentos dentro da pirâmide. Isso também ajuda a compreender o motivo por que, no modelo europeu, os clubes tenham historicamente menor ingerência sobre as entidades de governança, que possuem autonomia significativa para organizar e dispor sobre o esporte.

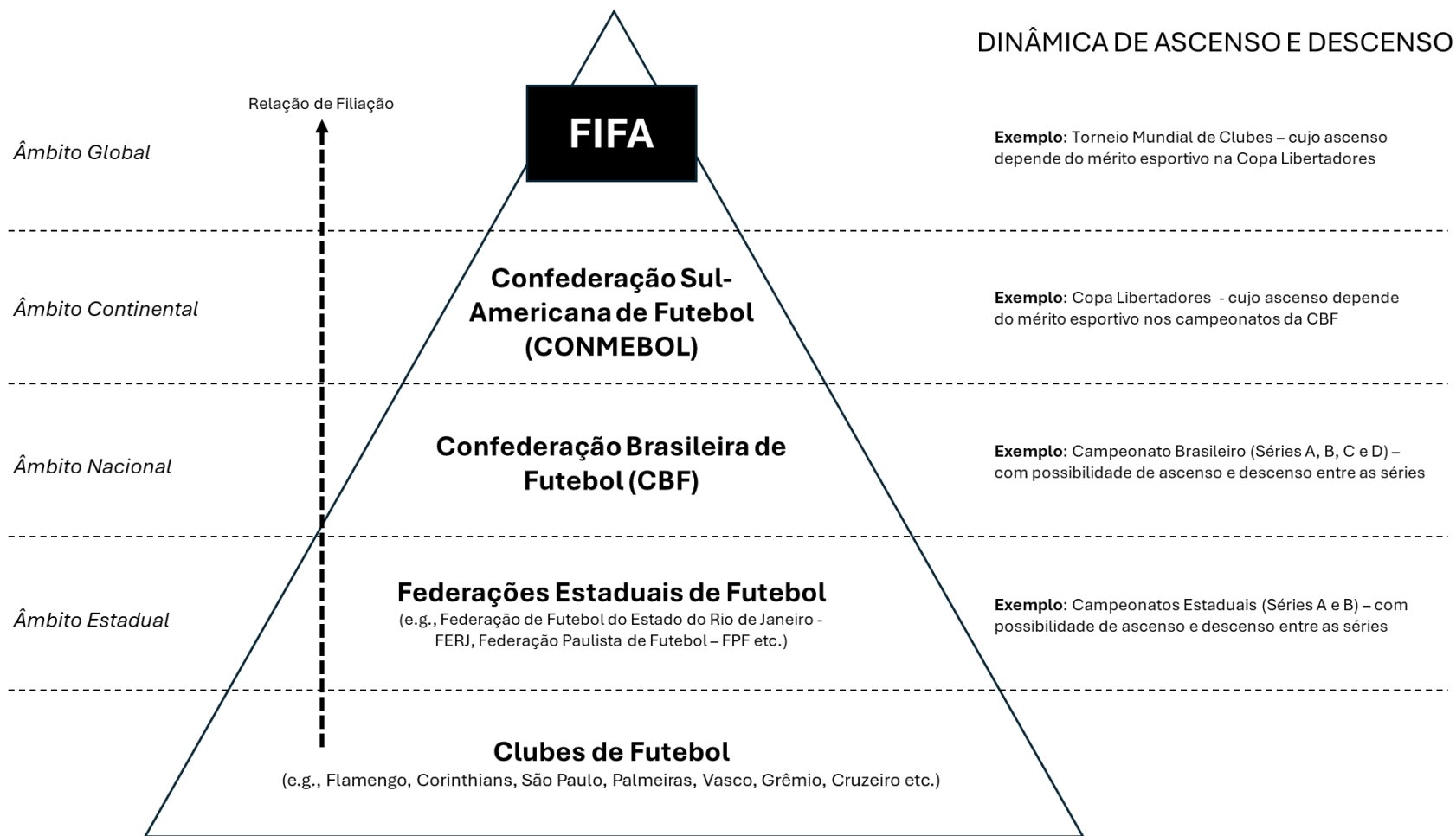
16. As figuras abaixo resumem bem esses diferentes modelos, ficando claro que, no Brasil, a organização do futebol tem clara inspiração na sistemática europeia:

**Figura 1 - Modelo Americano de Organização do Esporte (exemplos da NFL e da NBA)**



Fonte: Elaboração própria.

**Figura 2 - Organização do Futebol no contexto do Brasil (clara inspiração no Modelo Europeu Piramidal)**



Fonte: Elaboração própria.

## 1.2. Aplicação do direito da concorrência no contexto de organizações esportivas

17. Reconhecidas as singularidades da indústria (mas diante da inexistência de imunidade antitruste), o próximo passo é articular a aplicação do direito da concorrência aos comportamentos ocorridos no setor, principalmente aqueles ocorridos no contexto de organizações esportivas, levando-se em consideração as nuances acima. Ao decidir sobre a APAC FFU, o Tribunal do Cade deu o tom dessa análise ao antecipar que, à luz das especificidades do segmento, as regras adotadas no contexto de entidades esportivas condicionam não apenas o próprio esporte, mas também influenciam a geração e distribuição de riqueza ao longo da cadeia de valor do desporto<sup>7</sup> – despertando, portanto, sensibilidades.

18. Nessa linha, em escrito inaugural sobre o assunto no Brasil, o ex-Conselheiro Victor Fernandes (Relator da APAC FFU) resumiu que as discussões da literatura e dos casos estrangeiros sugerem a existência de duas abordagens para avaliar restrições criadas no contexto de organizações esportivas: uma de natureza horizontal e outra de natureza vertical<sup>8</sup>.

19. A abordagem horizontal é tipicamente discutida nos Estados Unidos, onde a própria estrutura do modelo americano (vide Figura 1 acima) já sugere horizontalidade entre os clubes/franquias. Nessa leitura, a organização esportiva (e.g., NBA, NFL etc.) é fruto de um acordo entre os concorrentes (portanto, horizontal) para definir os aspectos da atuação coordenada dos agentes. É por isso que, nos EUA, grande parte dos casos contra as regras criadas no contexto dessas organizações seriam levados segundo uma violação da Seção 1 do *Sherman Act* americano – que define os ilícitos de restrições horizontais à concorrência<sup>9</sup>.

20. Por outro lado, a perspectiva vertical seria mais aderente ao modelo europeu, em que a própria estrutura piramidal (vide Figura 2 acima) já sugere uma verticalização entre os clubes e as entidades esportivas. Uma abordagem como essa enfatiza a situação na qual os clubes têm menor ingerência sobre as organizações de governança, dotadas de autonomia significativa. Ganha destaque, portanto, a noção de que as organizações

---

<sup>7</sup> Cf. Voto do Conselheiro-Relator Victor Fernandes, § 124.

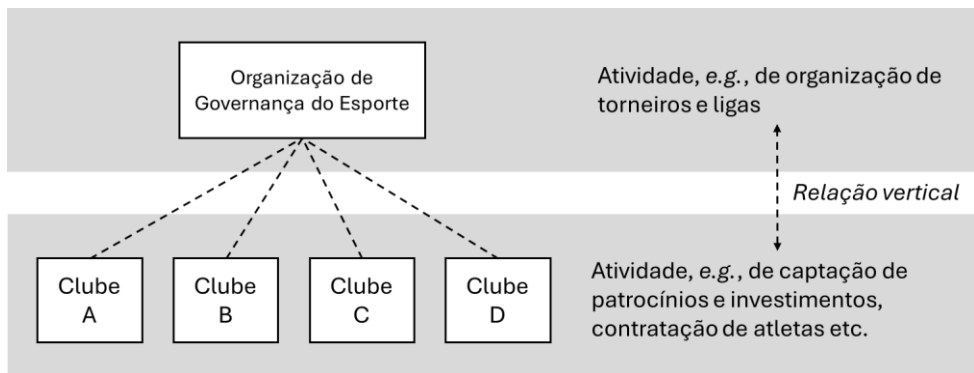
<sup>8</sup> FERNANDES, Victor Oliveira. Associações esportivas sob a lente do Direito da Concorrência: em busca de uma principiologia particular. In: ATHAYDE, Amanda e FERNANDES, Victor. Concorrência e Esportes. São Paulo: Amanuense, 2024, p. 86.

<sup>9</sup> *Ibidem*, p. 87.

esportivas e os clubes atuam em elos distintos – mas verticalmente relacionados – da cadeia de valor do desporto.

21. A ótica vertical, aliás, torna intuitivo atribuir às organizações de governança uma posição de monopólio no elo em que atuam e, portanto, uma posição de controladoras de acesso (semelhantes a “gatekeepers”). Isso porque, geralmente, os esportes coletivos estão organizados em torno de uma única entidade de governança por nível federativo, sem que haja organismos alternativos e concorrentes a tal entidade<sup>10</sup>. Já os clubes, são concorrentes uns dos outros nos demais elos da cadeia em que atuam (e.g., captação de patrocínios e investimentos, contratação de atletas, licenciamento de direitos de transmissão etc.):

**Figura 3 – Ilustração da perspectiva vertical de análise**



Fonte: elaboração própria

22. A perspectiva vertical parece mais apropriada à realidade brasileira do futebol, em função da clara inspiração no modelo europeu piramidal de organização desse esporte, como argumentado acima.

### 1.3. Restrições à concorrência operadas por regras criadas no contexto de organizações esportivas

23. Apoiando-se na diferenciação acima e na literatura, seria possível vislumbrar ao menos duas categorias de restrições à concorrência operadas por regras criadas no contexto de organizações esportivas: (i) restrições que impactam os mercados verticalmente relacionados ao mercado de atuação da organização esportiva; e (ii) restrições que impactam o próprio mercado de atuação da organização<sup>11</sup>.

<sup>10</sup> FERNANDES, Victor Oliveira. Associações esportivas sob a lente do Direito da Concorrência: em busca de uma principiologia particular, p. 88.

<sup>11</sup> *Ibidem*, p. 89-90.

24. A primeira ordem de restrições diz respeito às regras criadas no contexto de organizações esportivas que impactam os mercados verticais em que os clubes/atletas estão presentes. Aqui, seria um exemplo de controvérsia concorrencial as regras estipulando “cotas” ou número máximo de jogadores estrangeiros em um clube nacional, que podem limitar a atuação dos times no mercado de contratação de atletas, entre outras disposições.

25. A segunda ordem de restrições diz respeito às regras criadas no contexto de organizações esportivas que impactam os próprios mercados objeto de sua atuação. Exemplos claros são as regras que dificultam ou proíbem a organização de torneios e ligas concorrentes. Aqui, ganha destaque a paradigmática decisão do Tribunal de Justiça da União Europeia (TJUE) no caso *European Super League*<sup>12</sup>, litígio originado pela tentativa de certos clubes de futebol de criarem a *European Super League* como torneio alternativo àqueles organizados pela FIFA e pela UEFA. No caso, a Super Liga Europeia se insurgiu contra as regras da FIFA e da UEFA que exigiam autorização prévia para criação de torneios/ligas concorrentes, atribuíam exclusividade a esses organismos para organização de competições e previam sanções em caso de participação em competições não autorizadas.

26. Conforme exposto no Voto do Conselheiro-Relator Victor Fernandes na APAC FFU, o TJUE reconheceu que as regras criadas no contexto de organizações esportivas não são, por si só, ilícitas do ponto de vista concorrencial, diante da existência de objetivos legítimos de organização do esporte (§163 do Voto). Não obstante, segundo o Voto do Relator, o TJUE concluiu que tais regramentos “*não estavam enquadrados por critérios claros, objetivos, transparentes, proporcionais e não discriminatórios, nem acompanhados de salvaguardas suficientes para evitar conflitos de interesses, uma vez que as federações atuam simultaneamente como reguladoras e como organizadoras de competições concorrentes*” (§ 164). Assim, as regras seriam incompatíveis com o direito da concorrência.

27. Ainda, guardando maior conexão com a discussão deste parecer, o TJUE também avaliou as regras criadas no contexto da FIFA e da UEFA que estipulavam essas organizações como titulares de todos os direitos derivados de suas competições (e.g., direitos de transmissão) e conferiam a elas poder exclusivo de comercialização desses direitos. Consoante o Voto do Conselheiro-Relator Victor Fernandes na APAC FFU, o TJUE

---

<sup>12</sup> Acórdão em português disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:62021CJ0333>.

reconheceu a possibilidade de justificar essas regras *“desde que demonstrados, de forma convincente, ganhos de eficiência reais e concretos”* (§173). De maneira ainda mais clara, o Relator expõe: *“o Tribunal condicionou a compatibilidade concorrencial desses arranjos à demonstração efetiva de que os ganhos de eficiência são reais, de que uma parcela equitativa dos benefícios é repassada aos consumidores, de que as restrições são indispensáveis e de que a concorrência efetiva é preservada em parcela substancial dos mercados afetados”* (§174).

#### **1.4. Conclusão parcial: há bases claras para a aplicação do direito concorrencial sobre regras adotadas no contexto de organizações esportivas**

28. À luz do exposto acima, é notório reconhecer que existem bases claras para aplicação da legislação concorrencial sobre as restrições operadas por regras criadas no contexto do arranjo da FFU enquanto organização esportiva. Levando a sério a inspiração da estruturação do futebol brasileiro no modelo europeu piramidal-vertical e que podem existir objetivos legítimos de organização do esporte, conforme se verificará adiante, as regras criadas no contexto do arranjo da FFU operam restrições à concorrência que carecem de qualquer justificativa convincente ou de qualquer elemento que demonstre que os critérios de eficiência acima seriam atendidos.

## 2. ANÁLISE DAS REGRAS ADOTADAS NO CONTEXTO DO ARRANJO DA FFU

### 2.1. Formação do (complexo) arranjo da FFU

29. A ideia de que os clubes de futebol profissional no Brasil deveriam organizar, no âmbito nacional, uma entidade de governança autônoma e paralela à CBF é discutida há muito tempo. A entidade seria responsável pela organização dos campeonatos e aspectos relacionados, como transmissão de partidas, promoção e patrocínios. Serve de inspiração ao modelo o exemplo consolidado da *Premier League*, entidade fundada em 1992 como organização autônoma pelos clubes e replicada em diversas outras ligas europeias, que transformou o campeonato inglês em referência mundial<sup>13</sup>.

30. Conforme abordado, as características singulares dos mercados de esporte e a necessidade de coordenação demandam a criação de estruturas de governança. Tendo isso em vista e considerando o contexto nacional acima, foi justamente nessa linha que surgiu a FFU, para dar os primeiros passos na organização de uma entidade de governança com o objetivo de viabilizar um campeonato/liga nacional gerida pelos próprios clubes de futebol profissional.

31. O contexto de formação da FFU já foi detalhadamente avaliado pelo Cade e descrito no Voto do Conselheiro-Relator Victor Fernandes na APAC FFU<sup>14</sup>. De toda forma, para fins de compreensão da análise conduzida neste Parecer, cumpre rememorar alguns marcos importantes relacionados à criação do arranjo. É o que se faz adiante.

#### *i) Criação da associação civil*

32. A FFU é a atual denominação da associação civil<sup>15</sup> constituída entre determinados clubes de futebol profissional em 28.06.2022. À época, a associação foi originalmente denominada *Liga Forte Futebol do Brasil (LFF)* e tinha como objetivo primordial organizar a principal competição de futebol profissional masculino em âmbito nacional (o Campeonato Brasileiro):

---

<sup>13</sup> Vide, *e.g.*, ROBINSON, Joshua; CLEGG, Jonathan. *The Club: How the English Premier League Became the Wildest, Richest, Most Disruptive Force in Sports*. Londres: Houghton Mifflin. 2018.

<sup>14</sup> Vide o tópico "5.2" do Voto do Conselheiro-Relator Victor Fernandes.

<sup>15</sup> Pessoa jurídica de direito privado regulada pelos artigos 53-61 do Código Civil.

### **ESTATUTO DA ASSOCIAÇÃO (LFF)**

*Art. 4º – São objetivos da LIGA:*

*I. organizar e gerir sob a chancela da Confederação Brasileira de Futebol – CBF (a “CBF”) a principal competição de futebol profissional masculino do país (doravante o “Campeonato”), em suas primeira e segunda divisões, respectivamente a seguir identificadas como “Série A” e “Série B”;*

*II. elaborar, aprovar, adotar, aditar e publicar as regras, regulamentos e condições necessárias ao funcionamento da LIGA e administração do Campeonato, bem como tomar as medidas necessárias e/ou recomendáveis à aplicação e estrito cumprimento de tais regras, regulamentos e condições;*

*III. promover, apoiar, regular e gerir todos os aspectos e detalhes necessários ou desejáveis pertinentes ao conforto, conduta e conveniência dos atletas, público ou quaisquer outras pessoas ou entidades de qualquer forma relacionadas com o Campeonato;*

*IV. representar coletivamente e com exclusividade os seus associados na negociação dos seus direitos de arena (tal como definidos no artigo 42-A, § 1º, da Lei 9.615/1998) por qualquer meio ou tecnologia, bem como nos contratos e transações comerciais de qualquer natureza relativos ao Campeonato;*

*V. representar os interesses dos seus associados perante os integrantes do Sistema Nacional do Desporto, a CBF, as demais entidades nacionais e regionais de administração do desporto e sindicatos de atletas profissionais; e*

*VI. administrar o patrimônio da LIGA e praticar os atos e adotar as medidas necessárias ou desejáveis, inclusive transações financeiras, empréstimos, investimentos e a celebração de contratos de qualquer natureza com vistas ao cumprimento dos objetivos da LIGA.*

*Parágrafo Único – A LIGA poderá participar do capital de outras sociedades, no Brasil ou no exterior.*

Fonte: Voto do Conselheiro-Relator Victor Fernandes na APAC FFU (p. 83-84)

#### *ii) Entrada de capital privado*

33. À época da criação de uma entidade de governança pelos clubes, prevaleceu a noção de que o arranjo deveria permitir a entrada de capital privado (*i.e.*, um investidor), a fim de capitalizar financeiramente a estrutura. Isso acabou sendo juridicamente viabilizado por meio da celebração de Contratos de Investimento e da criação de um Condomínio.

34. Conforme narrado no Voto do Conselheiro-Relator Victor Fernandes na APAC FFU, em 30.06.2023, os clubes da então LFF celebraram contrato de investimento com investidores. Em 03.07.2023, outros clubes, do extinto “Grupo União”, também celebraram contrato de investimento. Esses Contratos de Investimento estipularam os termos e condições para a aquisição, pelos investidores, de 20% dos direitos de arena e propriedades comerciais dos clubes da LFF e do Grupo União, relacionados ao Campeonato Brasileiro - Séries A e B, por 50 anos. Além disso, os Contratos de Investimento vincularam a realização do investimento à criação de um Condomínio.

35. Em 22.09.2023, foi aprovada uma reforma estatutária da associação (a LFF), que passou a se chamar *Liga Forte União do Futebol Brasileiro (LFU)*, com a adesão dos clubes do extinto Grupo União. A mudança também era condição para a realização do investimento privado e, a partir dela, o objetivo principal da associação (agora denominada LFU) passou a ser a representação dos seus associados (os clubes) no contexto do Condomínio (estabelecido entre os clubes e os investidores):

#### ***ESTATUTO REFORMADO DA ASSOCIAÇÃO (LFU)***

*Art. 4º – São objetivos da LFU:*

*I. Permitir e promover a organização e o alinhamento dos Associados com relação à exploração e à comercialização coletiva, por meio do Condomínio, dos direitos sobre as suas propriedades comerciais de qualquer natureza relacionados às Séries A e B do Campeonato, incluindo, mas não se limitando, às negociações dos direitos de arena (tal como definidos no artigo 42-A, § 1º, da Lei 9.615/1998 e no art. 160 da Lei nº 14.597/2023), identificados no Anexo I (doravante “Propriedades Comerciais”);*

*II. representar os Associados coletivamente, em bloco e com exclusividade, nas tratativas, negociações e contratações relacionadas às Propriedades Comerciais;*

*III. representar os Associados, assim como seus interesses, prerrogativas e direitos, no Condomínio;*

*IV. representar os Associados na defesa coletiva, por todos os meios legais necessários, da titularidade, pelos Associados, dos direitos sobre as Propriedades Comerciais, incluindo as suas prerrogativas reconhecidas no artigo 42-A, § 1º, da Lei 9.615/1998 e no art. 160 da Lei nº 14.597/2023, perante qualquer entidade pública ou privada, incluindo a Confederação Brasileira de Futebol (“CBF”);*

*V. representar os interesses dos seus Associados, no âmbito da exploração das Propriedades Comerciais, perante os integrantes do Sistema Nacional do Desporto, a CBF, as demais entidades nacionais e regionais de administração do desporto e sindicatos de atletas profissionais; e*

*VI. Ajudar, apoiar, deliberar e/ou incentivar ações, práticas e políticas, no âmbito privado ou público, inclusive e especialmente no âmbito das entidades nacionais e regionais de administração do desporto, que busquem condições mais vantajosas aos Associados em seus interesses comuns, representando seus interesses econômicos e esportivos, bem como promovendo seu alinhamento administrativo e negocial para o crescimento e desenvolvimento do futebol brasileiro.*

*Parágrafo Primeiro – As deliberações e decisões devidamente aprovadas pelas Assembleia Geral ou Diretoria Administrativa da LFU, nos termos deste Estatuto, e desde que em observância a este Estatuto, vinculam todos os Associados, independentemente de dissidência, abstenção ou ausência na respectiva deliberação.*

*Parágrafo Segundo – A LFU poderá participar do capital de sociedades, no Brasil ou no exterior, mediante deliberação da Assembleia Geral, observado o disposto no art. 19º, inciso I.*

Fonte: Voto do Conselheiro-Relator Victor Fernandes na APAC FFU (p. 85-86)

36. A comparação entre os estatutos revela uma reorientação substancial dos objetivos da entidade originalmente criada pelos clubes. A associação abandonou o propósito de gerir o campeonato – função que jamais chegou a exercer na prática – e passou a operar essencialmente como plataforma de coordenação e representação coletiva dos clubes associados perante o Condomínio.

37. Por fim, o Condomínio (denominado de *Condomínio Forte União – CFU*) foi estabelecido no fim de outubro de 2023. O Condomínio CFU foi criado enquanto um condomínio voluntário *pro indiviso* entre os clubes da LFU e a Sports Media<sup>16</sup>, empresa que acabou assumindo o papel de investidor dos Contratos de Investimento. O Condomínio CFU foi a figura jurídica<sup>17</sup> instituída para gerir a copropriedade da fração dos direitos de arena e propriedades comerciais dos clubes (80%) e da fração da Sports Media (20%) adquirida por meio dos Contratos de Investimento, conforme esclarecido acima.

38. A engenharia jurídica criada para viabilizar o investimento implicou nuance importante no funcionamento do arranjo. A partir da constituição do Condomínio do CFU, a adesão de um clube à LFU (a associação) passou a implicar, necessariamente, adesão ao Condomínio, já que o objeto da LFU (a associação) passou a ser apenas de representação

---

<sup>16</sup> O Condomínio CFU contou apenas com interveniência e anuência da LFU (a associação). Conforme esclarecido, a LFU não é parte efetiva do Condomínio CFU, e apenas atua enquanto representante dos seus associados (os clubes) no âmbito do Condomínio CFU.

<sup>17</sup> O condomínio voluntário está previsto no art. 1314 e ss. do Código Civil.

dos associados perante o referido Condomínio CFU, tornando os dois vínculos juridicamente inseparáveis. Assim, o ingresso de qualquer novo clube na LFU (a associação) passou a pressupor: (i) a assinatura do contrato de investimento com a Sports Media para alienação de direitos de arena e propriedades comerciais; (ii) a adesão à LFU (a associação); e consequentemente (iii) a adesão ao Condomínio CFU.

*iii) Síntese da formação do arranjo*

39. Em resumo, compreender a formação do arranjo da FFU (atual denominação da LFU, a associação civil) envolve o conhecimento de ao menos três grandes movimentos jurídico-contratuais interligados e embricados entre si:

- 1) Constituição, por determinados clubes, da associação civil originalmente denominada *Liga Forte Futebol (LFF)*, cujo objetivo primordial era a organização e gestão do Campeonato Brasileiro – Séries A e B. É ato fundacional, que estabeleceu o substrato institucional inicial, congregando clubes em torno de objetivos comuns de governança do esporte.
- 2) Assinatura dos Contratos de Investimento entre os clubes e o investidor (posição assumida pela Sports Media), para alienação, pelos clubes, de 20% de seus direitos de arena e propriedades comerciais, relativos às Séries A e B do Campeonato Brasileiro, pelo período de 50 anos. A realização do investimento ainda foi condicionada: (i) à reforma do estatuto da LFF, que passou a se chamar Liga Forte União do Futebol Brasileiro (LFU) com adesão de novos clubes, e sofreu mudança drástica de objetivo (passando de gestora do campeonato, para atuar apenas como estrutura de coordenação e representação dos clubes associados perante o Condomínio CFU); e (ii) à criação propriamente dita do Condomínio CFU.
- 3) Estabelecimento do Condomínio CFU entre os clubes e o investidor (a Sports Media) para gestão da copropriedade dos direitos de arena e propriedades comerciais dos clubes (80%) e da Sports Media (20%).

40. É impossível deixar de notar que a reconstituição acima evidencia o papel determinante desempenhado pela Sports Media na transformação da FFU: o que nasceu como uma liga propriamente dita entre clubes para gestão do campeonato, se converteu em mera entidade de representação dos clubes perante o Condomínio CFU.

41. Além disso, conforme se verificará adiante, por meio dos Contratos de Investimento e do Condomínio CFU, o investidor Sports Media se tornou controlador de acesso dos clubes ao mercado *downstream* de transmissão de conteúdo esportivo, assumindo uma

clara posição de preponderância. Mais do que desfigurar o espírito de organização inicial dos clubes e fazer a Sports Media ascender a uma posição de dominância sobre o arranjo, as disposições dos Contratos de Investimento e do Condomínio CFU também parecem operar verdadeiras restrições ilegítimas à concorrência, em prejuízo dos clubes e de toda a cadeia de valor associada à comercialização de direitos de transmissão. É o que se articula abaixo.

## **2.2. Posição de controle do Investidor sobre o arranjo da FFU e de preponderância sobre os clubes**

42. Conforme narrado, a Sports Media se inseriu progressivamente no arranjo da FFU desde o início das tratativas por entrada de capital privado, desempenhando papel determinante em dois movimentos que transformaram de maneira importante a natureza da entidade: (i) a alteração do objeto estatutário da FFU e (ii) a criação do Condomínio CFU, determinados pelos Contratos de Investimento. Por meio dessa atuação, houve uma verdadeira transformação do arranjo, antes voltado à organização de competições, e agora reformulado para apenas viabilizar a comercialização conjunta de direitos de transmissão.

43. Não há como deixar de observar que a Sports Media atuou para garantir controle e preponderância sobre o novo arranjo, retirando dos clubes qualquer poder decisório determinante durante toda a duração do contrato, correspondente ao período de cinco décadas. Isso porque, embora a Convenção do Condomínio CFU estabeleça um regime de gestão da copropriedade em que os clubes detêm 80% e a Sports Media 20%, o que se observa na prática é um exercício de poderes de governança, pela Sports Media, substancialmente superiores ao que seria compatível com tal participação econômica. Essa majoração do poder decisório (e conseqüentemente, a preponderância) do Investidor se materializa, em nosso entendimento, por meio de ao menos três mecanismos combinados previstos na Convenção que regula o Condomínio CFU:

- a. Poder de veto sobre (quase) todas as matérias:** a Convenção do Condomínio CFU estabelece, na cláusula 4.10.2, um quórum qualificado de 90% para aprovação de mais de 20 matérias, incluindo matérias essencialmente estratégicas como aprovação/alteração de planos de negócios e orçamento anual. Na prática, um quórum de 90% para aprovação de mais de 20 matérias confere à Sports Media (que detém 20%<sup>18</sup>) poder de veto sobre praticamente

---

<sup>18</sup> Para fins de completude, tem-se conhecimento de que houve a celebração de Memorandos de Entendimento por meio dos quais houve a recompra, por parte de alguns clubes, do percentual de 20% originalmente

toda e qualquer decisão associada ao Condomínio, criando uma assimetria entre sua participação econômica e poder decisório.

- b. Poder de indicação exclusiva das mais altas instâncias de administração e comercial:** a Convenção estabelece, nas cláusulas 6.1 e 7.2., que a Administradora - responsável pela gestão das operações do Condomínio - e a Equipe Comercial - responsável pela comercialização dos direitos de transmissão - são indicadas exclusivamente pela Sports Media, independentemente de consulta aos clubes.
- c. Proteções especiais em caso de inadimplemento:** a Sports Media conta com salvaguardas específicas (subcláusula 4.10.7. da Convenção) em caso de inadimplemento de suas obrigações que não encontram equivalente em benefício dos clubes, criando assimetria de risco que desequilibra o arranjo em favor da Sports Media.

44. Apenas para dimensionar o desequilíbrio, o exame comparativo das principais ligas europeias<sup>19</sup> - a *La Liga* espanhola, a *Premier League* inglesa e a *Bundesliga* alemã - dá o tom do quão atípicos são esses mecanismos. Nenhuma dessas ligas possui investidor externo com participação acionária ou poder de voto/veto na estrutura da liga, preservando-se a autonomia integral dos clubes. O caso espanhol é ilustrativo dos limites que ligas maduras impõem a esse tipo de arranjo. Ao firmar o acordo "*Boost LaLiga*" com o fundo CVC em dezembro de 2021, a *La Liga* constituiu uma entidade comercial separada - a *LaLiga Impulso* - por meio da qual o investidor participa de 8,2% das receitas de transmissão e patrocínio.<sup>20</sup> Crucialmente, a CVC não se tornou membro da liga, não vota nas assembleias gerais e não detém qualquer poder de decisão sobre as regras da competição ou a comercialização dos direitos audiovisuais.

---

alienado à Sports Media. Em qualquer caso, mesmo após tais ajustes, entende-se que a fração ideal da Sports Media no Condomínio CFU permaneceu superior ao patamar de 10%, mantendo-se seu poder de veto, em qualquer hipótese.

<sup>19</sup> Vide análise realizada na Nota Técnica nº 4/2026, do Processo nº 71000.023264/2026-27, elaborada pelo Gabinete da Secretaria Nacional de Futebol e Defesa dos Direitos do Torcedor, do Ministério do Esporte.

<sup>20</sup> Vide CVC Capital Partners, *LaLiga and CVC Fund VIII sign agreement to set Project Boost LaLiga in motion*, comunicado de imprensa, 13 dez. 2021. Disponível em: <https://www.cvc.com/media/news/2021/2021-12-13-laliga-and-cvc-fund-viii-sign-agreement-to-set-project-boost-laliga-in-motion/>.

45. No contexto do arranjo desenhado pela Sports Media, além de uma fração expressiva do arranjo, ela possui poder decisório ainda maior que sua porcentagem sugeriria. O quórum qualificado de 90% para quase toda e qualquer matéria associada ao Condomínio CFU, incluindo matérias estratégicas, significa, em termos práticos, que nenhuma decisão relevante pode ser tomada sem aprovação da Sports Media – independentemente de quantos clubes se opuserem. Trata-se de um poder de bloqueio insuperável, que opera não como salvaguarda de último recurso, mas como condição ordinária de funcionamento do arranjo. Em estruturas societárias convencionais, esse tipo de poder é reconhecido como controle, e não como mera proteção do investimento. O titular de uma minoria de bloqueio sobre praticamente todas as decisões de uma entidade não é um mero sócio minoritário no sentido jurídico relevante: é, funcionalmente, um controlador.

46. A esse poder de bloqueio soma-se a indicação exclusiva da Administradora e da Equipe Comercial do Condomínio CFU. Aqui, a Sports Media não apenas veta – ela efetivamente conduz o arranjo. A gestão operacional do Condomínio CFU e a comercialização dos direitos de transmissão são conduzidas por agentes da escolha exclusiva da Sports Media, sem qualquer participação dos clubes que a maior fração dos direitos. O resultado é uma separação estrutural entre titularidade econômica e poder de controle: os clubes são os titulares formais dos direitos, mas quem decide o que fazer com eles e controla o arranjo é a Sports Media.

47. A posição de preponderância da Sports Media sobre o arranjo também tem uma projeção direta e necessária sobre o acesso ao mercado *downstream* de transmissão de conteúdo audiovisual esportivo. Os clubes associados à FFU cederam ao Condomínio CFU (controlado operacionalmente pela Sports Media) o direito exclusivo de comercializar os direitos de arena e as propriedades comerciais nas Séries A e B do Campeonato Brasileiro. Isso significa que qualquer agente do mercado – *broadcaster*, plataforma de *streaming*, agregador de conteúdo – que pretenda ter acesso ao conteúdo esportivo produzido por esses clubes não pode contornar o Condomínio CFU, e, portanto, não pode contornar a Sports Media e a equipe designada exclusivamente por ela para a comercialização desses direitos.

48. Essa posição de intermediação obrigatória e exclusiva é a definição estrutural de *gatekeeper*<sup>21</sup>: um agente que, por controlar o acesso a um ativo sem substituto próximo, no caso, os direitos de transmissão de dezenas de clubes das duas principais divisões da principal competição do futebol brasileiro, condiciona o acesso de terceiros a esse ativo segundo seus próprios critérios e interesses.

49. Ao fim e ao cabo, a arquitetura de controle de acesso da Sports Media tem consequências que se projetam em duas direções da cadeia de valor. Na direção dos clubes (*usptream*), ela suprime a autonomia comercial de dezenas de entidades que, de outra forma, seriam concorrentes independentes no mercado de licenciamento de direitos de transmissão, convertendo-as em dependentes de um único intermediário cujo interesse pode divergir do delas. Nesse ponto, cumpre lembrar que, conforme reconhecido pelo Tribunal do Cade no julgamento da APAC FFU, a comercialização de direitos de transmissão constitui a principal fonte de receita dos clubes<sup>22</sup>.

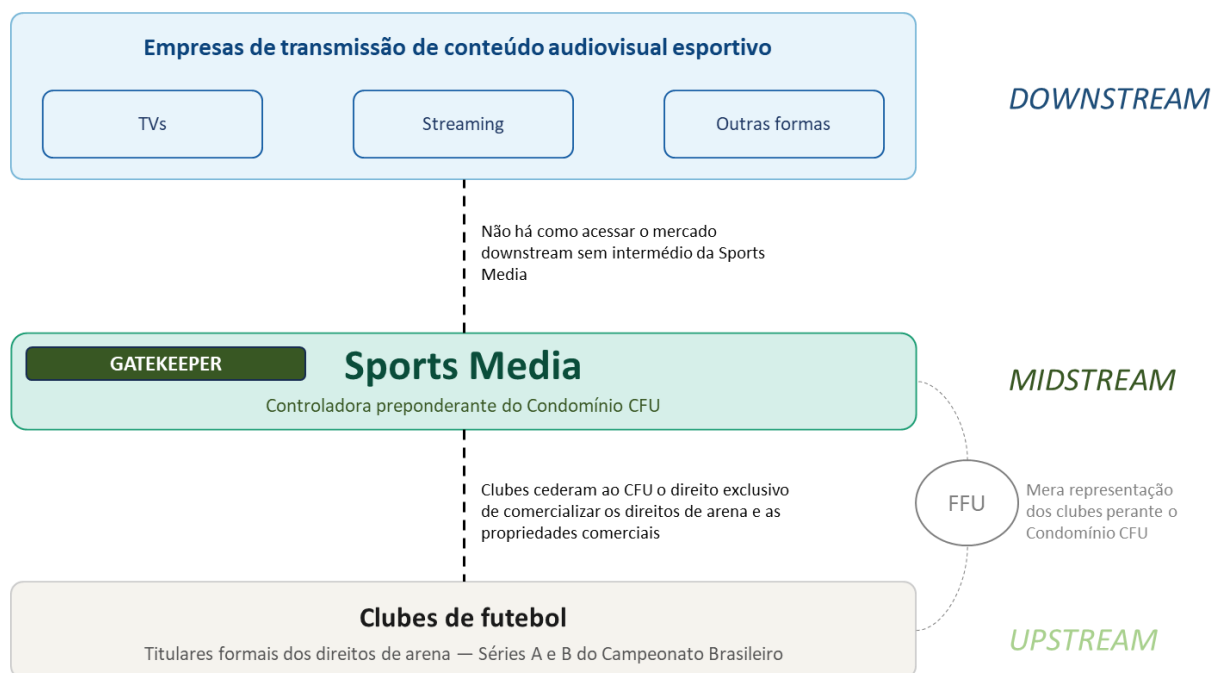
50. Já na direção do mercado *downstream* de transmissão de conteúdo audiovisual esportivo, a estrutura concentra em um único agente privado o poder de definir as condições de acesso a um dos ativos de maior audiência do país, criando incentivos estruturais para a restrição da oferta, a elevação de preços e discriminação – efeitos precisamente opostos àqueles que uma estrutura equilibrada produziria. Essa dinâmica é ilustrada na Figura abaixo:

**Figura 4 – Ilustração do funcionamento do arranjo da FFU e a posição de *gatekeeper* da Sports Media**

---

<sup>21</sup> Segundo o *Annual Report on Competition Policy Developments 2023* da OCDE, uma empresa com posição de *gatekeeper* em um mercado pode atuar como um regulador privado *de facto*, criando gargalos entre empresas e entre empresas e usuários finais. Vide: [https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/AR\(2023\)46/en/pdf](https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/AR(2023)46/en/pdf).

<sup>22</sup> Vide Voto do Conselheiro-Relator Victor Fernandes nas APACs LFU e Libra, § 124.



Fonte: elaboração própria.

51. A reconstituição acima também tende a aproximar o arranjo a uma noção de ecossistema criado e desenhado pela Sports Media, sobre o qual a empresa tem controle e domínio completo do funcionamento na posição de *gatekeeper*. A abordagem de ecossistemas, embora não seja fundamental ao caso concreto, pode iluminar a análise, além de reforçar a noção de que as singularidades do setor de esportes (e do futebol) podem sugerir a adoção de uma abordagem mais específica para situação concreta, por meio do estabelecimento de parâmetros que priorizem a análise dos efeitos da conduta ocorrida no arranjo (ou ecossistema). Esse caminho pode conciliar as características específicas do setor de esportes com a necessidade de adotar um roteiro de análise mais compatível com a conduta em questão, identificando-se os espaços de análise onde é possível se verificar os efeitos das restrições anticoncorrenciais operadas<sup>23</sup>.

52. Conforme será identificado, as disposições dos Contratos de Investimento e do Condomínio CFU operam restrições à concorrência sobre os mercados de atuação dos clubes e das empresas de transmissão, bem como sobre o próprio mercado em que o arranjo da FFU passou a atuar. Tais restrições não nos parecem ser justificadas por

<sup>23</sup> Todas essas ideias são consistentes com: SILVEIRA DE SÁ, Marcus Vinicius; FONTES, Carolina Helena Coelho Antunes. A Aplicação Da Teoria Dos Ecossistemas Para Definição De “Mercados” Digitais No Brasil: Lições Da Experiência Do Conselho Administrativo De Defesa Econômica (Cade). *Revista do IBRAC*, (2), 196–220. Disponível em: <https://revista.ibrac.org.br/revista/article/view/1427/1370>.

eficiências capazes de compensar os efeitos negativos que geram sobre esses mercados, sendo, portanto, ilegítimas do ponto de vista concorrencial.

### **2.3. As regras do arranjo da FFU restringem a concorrência de maneira ilegítima**

53. As regras adotadas no contexto da FFU precisam ser analisadas levando-se em consideração todos os elementos expostos neste Parecer.

54. Do ponto de vista teórico, as singularidades dos esportes coletivos (principalmente o futebol) não podem ser ignoradas, sendo necessário ter em mente a dinâmica de cooperação que demanda a formação de organizações do esporte. Especificamente no caso do futebol brasileiro, a estruturação do desporto tem clara inspiração no modelo europeu piramidal, que não está imune à controle concorrencial; pelo contrário, a abordagem vertical de análise posiciona os arranjos de governança em situação de preponderância em relação aos clubes, havendo bases claras para a repressão de regras que operem restrições à concorrência sem que haja qualquer justificativa convincente.

55. Do ponto de vista prático, é preciso reconhecer os movimentos jurídico-contratuais arquitetados pelo Investidor no contexto da FFU, que tornaram a Sports Media uma verdadeira controladora de um arranjo dotado de poder exclusivo para comercializar direitos de arena e as propriedades comerciais dos clubes nas Séries A e B do Campeonato Brasileiro. Tal arquitetura jurídica também alçou a Sports Media à posição de verdadeiro *gatekeeper* de acesso a elos fundamentais da cadeia de valor onde atuam clubes (*upstream*) e empresas de transmissão de conteúdo esportivo (*downstream*).

56. À luz de todas essas considerações, este Parecer parte dessa posição de preponderância da Sports Media para analisar as cláusulas que foram desenhadas por ela no contexto do arranjo de formação da FFU. Conforme se verificará, tais cláusulas operam restrições à concorrência desacompanhadas de qualquer justificativa econômica convincente para sua manutenção. São, portanto, restrições ilegítimas do ponto de vista concorrencial. Essa é precisamente a conclusão da SG em sua decisão por adotar medida preventiva contra a Sports Media.

#### **2.3.1. Identificação das cláusulas restritivas**

57. Para além das cláusulas já citadas acima e que colocam a Sports Media em uma posição de controladora funcional do arranjo da FFU, de plano, chama bastante atenção o prazo de cessão dos direitos de transmissão dos clubes ao Investidor. De fato, a leitura

conjunta das disposições da Convenção do Condomínio CFU e dos Contratos de Investimento<sup>24</sup> revela que os clubes se comprometeram com uma **cessão irrevogável e exclusiva** de fração relevante dos direitos de transmissão ao Investidor **por um prazo de 50 anos, ou seja, até o ano de 2074**. Trata-se de uma típica cláusula restritiva à concorrência, de exclusividade, com duração notavelmente longa (50 anos), despertando, desde logo, grande sensibilidade concorrencial.

58. Essa vinculação exclusiva dos clubes ao arranjo da FFU, aliás, não parece estar acompanhada de válvulas de escape mínimas e capazes de mitigar o longuíssimo prazo de exclusividade. Pelo contrário: o único mecanismo formalmente previsto nas disposições do arranjo como opção de saída para os clubes tem acionamento problemático. Primeiro, porque ele é exercível impreterivelmente até o dia 30 de junho de 2026, um período muito curto, isto é, de apenas poucos dias da presente data. Segundo, porque as condições de exercício do mecanismo (previstas no Anexo 6.7 dos Contratos de Investimento), além de restritivas aos clubes, parecem ser de apuração intencionalmente complexa até essa data limite. Portanto, não parece haver qualquer alternativa real e factível à quebra da exclusividade de vínculo ao arranjo da FFU por 50 anos.

59. Por último, insta identificar a Cláusula 12.9 da Convenção do Condomínio CFU, que amplifica o escopo da mencionada exclusividade de 50 anos. Para além do vínculo exclusivo ao atual arranjo da FFU, tal cláusula também projeta a exclusividade de 50 anos para o caso de formação de uma nova organização esportiva entre os clubes com objetivo de organização do Campeonato Brasileiro – um objeto atualmente fora do escopo da FFU (conforme mencionado no item 2.1 acima). Nesse sentido, a Cláusula 12.9<sup>25</sup> estabelece que, em caso de formação de uma liga entre clubes para organização do Campeonato Brasileiro, os ativos mais valiosos dessa liga (*namings rights* do Campeonato Brasileiro, oportunidades coletivas de patrocínio e os direitos de propriedade intelectual da liga no contexto da exploração comercial do Campeonato), passam automaticamente a pertencer ao Condomínio CFU, com exclusividade, pelo prazo de sua vigência, isto é, de 50 anos.

---

<sup>24</sup> Cf. Cláusula 12.4. da Convenção de Condomínio e Cláusula 2 dos Contratos de Investimento.

<sup>25</sup> Cláusula 12.9. Formação da Liga de Clubes. Em caso de formação efetiva de uma Liga de Clubes por meio da LFU ou de outra forma, os Clubes deverão assegurar que os direitos de *namings rights* do Campeonato Brasileiro, as oportunidades coletivas de patrocínio relacionadas ao Campeonato Brasileiro e os Direitos de Propriedade Intelectual da Liga de Clubes no contexto da exploração comercial do Campeonato Brasileiro pertencerão com exclusividade ao Condomínio, pelo prazo de vigência do Condomínio, incluindo mediante a celebração dos instrumentos contratuais necessários, que sejam exigidos pela Administração, para formalizar e fazer boa e eficaz a integração de tais direitos de Condomínio, sem ônus para o Investidor.

### **2.3.2. Efeitos negativos à concorrência**

60. Utilizando como base a categorização acima (*tópico 1.3*) de análise de restrições à concorrência operadas por regras adotadas no contexto de organizações esportivas, nota-se que as disposições do arranjo da FFU operam (i) restrições que impactam o próprio mercado de atuação do arranjo e (ii) restrições que impactam os mercados verticalmente relacionados ao mercado de atuação do arranjo.

#### ***i) Restrições que impactam o próprio mercado de atuação do arranjo da FFU***

61. Conforme argumentado acima, essas restrições dizem respeito às regras criadas no contexto de organizações esportivas que impactam os próprios mercados objeto de sua atuação. Exemplos claros são as regras que dificultam ou proíbem a existência de organizações/arranjos concorrentes. O vínculo exclusivo dos clubes ao arranjo da FFU por 50 anos tem claramente potencial de dificultar a existência de organizações/arranjos concorrentes ao da FFU.

62. Os clubes são os titulares originais dos direitos de transmissão e, assim, representam os ***insumos cruciais*** para qualquer arranjo esportivo alternativo que também tenha por objeto a negociação coletiva de direitos de transmissão. Ao vincular os clubes de maneira exclusiva por 50 anos (com opção de saída de difícil apuração), as cláusulas desenhadas pela Sports Media no contexto do arranjo da FFU notavelmente dificultam a existência de arranjos concorrentes com a mesma finalidade, já que estes não são/serão capazes de atrair clubes da FFU por pelo menos 50 anos. Elimina-se, portanto, qualquer possibilidade de ***contestação*** – vetor intrínseco à concorrência. **A decisão da SG está substancialmente alinhada a esse raciocínio.**

63. De plano, ao analisar as restrições à saída de clubes da FFU (como é justamente o caso da exclusividade por 50 anos), a SG consigna que a constituição de arranjos com a mesma finalidade da FFU *pressupõe* a existência um ambiente competitivo, em que diferentes arranjos competem entre si pela adesão dos clubes<sup>26</sup>. Espelhando as considerações acima, a SG reconhece que *'os clubes constituem elemento essencial para a viabilidade econômica e competitiva das ligas, de modo que a possibilidade de migração entre arranjos concorrentes representa aspecto relevante para a preservação da contestabilidade desse ambiente'*<sup>27</sup>.

<sup>26</sup> Vide § 2.4 da Nota Técnica da SG.

<sup>27</sup> Vide § 2.5 da Nota Técnica da SG.

64. À luz dessas considerações, a SG também conclui que as restrições operadas pelas regras da FFU geram **efeitos negativos** à concorrência ao '*reduzir a capacidade competitiva das estruturas rivais e limitar a concorrência entre os próprios arranjos associativos*'<sup>28</sup>. Além disso, de acordo com a SG, as restrições também podem '*produzir efeitos que transcendem as relações privadas entre associação e associados, alcançando a própria dinâmica competitiva existente entre as ligas, na medida em que restringe a capacidade de expansão de estruturas concorrentes e reduz os incentivos à disputa pela adesão dos clubes*'<sup>29</sup>.

65. Aliás, o potencial anticompetitivo do vínculo exclusivo de 50 anos é ainda mais preocupante ao se notar que o arranjo da FFU (sob controle da Sports Media) já é preponderante no cenário brasileiro. Isso porque o arranjo da FFU já concentra 35 clubes do futebol masculino, enquanto o arranjo alternativo concorrente (a conhecida Libra) concentra apenas 15. Tal constatação, aliás, sugere que a capacidade restritiva das disposições do arranjo da FFU não é meramente potencial, mas já vem operando efeitos concretos no mercado, na medida em que a Libra, único arranjo concorrente existente, não pode atrair os clubes exclusivos da FFU enquanto o arranjo da FFU já ostenta posição preponderante no país.

66. O mesmo raciocínio se aplica para a disposição que estende a exclusividade de 50 anos para o caso de formação de uma nova organização esportiva entre os clubes com objetivo de organização do Campeonato Brasileiro. Conforme identificado acima, nessa hipótese, a Cláusula 12.9 da Convenção do Condomínio CFU estabelece que os ativos mais valiosos passariam automaticamente a pertencer ao Condomínio CFU, com exclusividade, por 50 anos. Isso significa que, até mesmo no caso de formação de entidade futura com escopo diverso, o arranjo da FFU (sob controle da Sports Media) absorveria tal entidade e, igualmente, dificultaria o surgimento de qualquer outra figura alternativa, em razão, novamente, da exclusividade por 50 anos.

**ii) Restrições que impactam os mercados verticalmente relacionados ao mercado de atuação do arranjo da FFU**

67. A Figura 4 acima (*tópico 2.2*), que posiciona o arranjo da FFU na cadeia de valor, identifica bem os elos verticalmente relacionados a ele. Trata-se dos mercados de atuação

---

<sup>28</sup> Vide § 2.5 da Nota Técnica da SG.

<sup>29</sup> Vide § 2.6 da Nota Técnica da SG.

dos clubes (*upstream*) e de atuação das empresas de transmissão de conteúdo audiovisual esportivo (*downstream*).

*Restrições que impactam aos mercados de atuação dos clubes (upstream)*

68. É razoavelmente intuitivo notar os impactos que as disposições do arranjo da FFU têm sobre a capacidade dos clubes de competirem em seus mercados de atuação. O compromisso de exclusividade de cessão de fração relevante direitos de transmissão por 50 anos e o mandato exclusivo do Condomínio CFU para comercialização desses direitos implicam, naturalmente, o comprometimento estrutural e prologado da principal fonte de receita dos clubes em prol do arranjo. Considerando que tal arranjo também contém disposições de governança que posicionam a Sports Media como notória controladora preponderante da entidade<sup>30</sup>, tem-se também uma restrição prolongada da autonomia comercial dos clubes em relação à disposição de seus direitos.

69. O primeiro efeito é bastante lógico: a exclusividade por 50 anos impossibilita que os clubes procurem arranjos alternativos de negociação direitos de transmissão com condições mais vantajosas, impactando o próprio mercado de licenciamento de direitos de transmissão, em que os clubes competem entre si para maximizar suas receitas decorrentes do licenciamento.

70. Os demais efeitos são consequência lógica do comprometimento da principal fonte de receita com o arranjo da FFU por 50 anos: com a renda comprometida, os clubes são naturalmente prejudicados na sua capacidade de competir em outros mercados em que rivalizam entre si (e.g., na contratação de atletas, na captação de investimento etc.) e que são fundamentais para assegurar um desempenho esportivo mínimo. Afinal, não é possível contratar atletas sem dinheiro, assim como não há investidor disposto a investir em clube com renda comprometida. E, como visto, sem um desempenho esportivo minimamente equilibrado entre os clubes, o “produto futebol” sequer se sustenta.

71. Os efeitos negativos decorrentes da exclusividade por 50 anos devem, portanto, ser entendidos de maneira sistêmica e estrutural. Sem qualquer mecanismo de contestabilidade do arranjo de organização do futebol vigente (mesmo que só exista um), uma série de danos e prejuízos se materializam sob diversos prismas, quase que em efeito

---

<sup>30</sup> Trata-se das cláusulas que conferem ao Investidor (i) poder de veto sobre (quase) todas as matérias do Condomínio, (ii) poder de indicação unilateral e exclusiva da administradora (responsável pela gestão das operações do Condomínio) e da equipe comercial (responsável pela comercialização dos direitos de transmissão); e (iii) proteções especiais em caso de inadimplemento de suas obrigações.

cascata. Sem risco de saída dos clubes por 50 anos (pressão competitiva), normaliza-se o estado de acomodação, inexistindo incentivos para aprimoramento da qualidade do arranjo por parte do controlador. Tem-se, então, um arranjo menos eficiente, com menor grau de inovação e, portanto, de menor qualidade.

72. Um arranjo ‘acomodado’, naturalmente, se traduz na deterioração da posição financeira dos clubes, que, como visto, acabam sendo prejudicados na sua capacidade de competir nos mercados em que atuam e rivalizam entre si, na busca de atletas, investimentos, entre outros. O arranjo se torna aprisionamento e mecanismo de extração de renda dos clubes que, ao mesmo tempo em que se veem numa posição insustentável, também são impedidos de buscar oportunidades de negócios melhores, em arranjos alternativos e com ofertas mais atrativas.

73. Ao fim e ao cabo, portanto, a exclusividade implica em risco sistêmico ao próprio produto futebol, pois recrudescer a qualidade do arranjo organizacional e deteriora a autonomia patrimonial e financeira dos clubes, vital para a competitividade tanto econômica quanto esportiva. Em qualquer modelo concebível (liga única, ou múltiplas), uma exclusividade de 50 anos tem efeitos nocivos, sob qualquer prisma, principalmente a partir de uma abordagem sistêmica.

*Restrições que impactam os mercados de atuação das empresas de transmissão de conteúdo audiovisual esportivo (downstream)*

74. Conforme exposto no tópico 2.2 acima, as disposições do arranjo da FFU colocam a Sports Media em uma posição de preponderância sobre a organização. Essa posição tem impacto direto e necessário sobre a concorrência no mercado *downstream* de transmissão de conteúdo audiovisual esportivo.

75. Como antecipado, os clubes associados à FFU cederam ao Condomínio CFU (controlado operacionalmente pela Sports Media) o direito exclusivo de comercializar os direitos de arena e as propriedades comerciais nas Séries A e B do Campeonato Brasileiro. Isso significa que qualquer agente do mercado – *broadcaster*, plataforma de streaming, agregador de conteúdo – que pretenda ter acesso ao conteúdo esportivo produzido por esses clubes não pode contornar o Condomínio CFU, e, portanto, não pode contornar a Sports Media e a equipe designada exclusivamente por ela para a comercialização desses direitos. Trata-se, portanto, de posição de intermediação obrigatória e exclusiva, i.e., de *gatekeeper* que condiciona o acesso de terceiros a um dos ativos de maior audiência do

país, criando incentivos estruturais para potencial restrição da oferta, elevação de preços, discriminação e outros comportamentos abusivos que impactam o acesso, por empresas transmissoras, do insumo fundamental à atividade (os direitos de transmissão).

76. Esses potenciais efeitos negativos, aliás, se tornam ainda mais preocupantes quando se considera a existência da empresa *LiveMode* na equação do arranjo da FFU. Conforme poder exclusivo de governança atribuído à Sports Media dentro do arranjo FFU, a *LiveMode* foi a empresa unilateralmente apontada pela Sports Media como agência comercial responsável pela negociação dos direitos de transmissão vinculados ao arranjo. A escolha da *LiveMode*, contudo, parece carecer de transparência e imparcialidade sob dois ângulos: primeiro, porque a *LiveMode* tem participação na própria Sports Media<sup>31</sup>; segundo, porque a *LiveMode* controla a CazéTV<sup>32</sup> (proeminente empresa de transmissão de conteúdo esportivo no Brasil), além de ter parcerias com outras plataformas de transmissão de conteúdo (TikTok, Amazon Prime Video e Paramount Plus).

77. Tendo em vista as nuances acima, a indicação da *LiveMode* como agente de comercialização do arranjo da FFU cria incentivos elevados de discriminação para favorecimento de negociações com empresas transmissoras de conteúdo que sejam controladas ou parceiras da *LiveMode* (como é o caso da CazéTV). Os impactos à concorrência no mercado *downstream* são bastante óbvios, com determinadas empresas de transmissão podendo ser privilegiadas no acesso aos direitos de transmissão, enquanto outras são preteridas ou têm dificuldades de acessar o insumo essencial. Essa discriminação pode tomar diversas formas, como por exemplo, o direcionamento de negociações por parte da *LiveMode*, fixação de condições preferenciais a determinadas empresas transmissoras de conteúdo, exclusividades excessivas, discriminação de preços, degradação de condições de acesso e resistência à desagregação de pacotes de direitos de transmissão.

---

<sup>31</sup> Trata-se, aliás, de situação confessada pela *LiveMode* em recente notificação ao Cade. No Formulário do AC no. 08700.000024/2024-69 (General Atlantic (LV), LLC / *LiveMode* Serviços Digitais S.A.), é dito o seguinte: “Em 31.10.2023, a *LiveMode* adquiriu participação no LCP FIP Master, um fundo de investimento que, por sua vez, adquirirá participação em uma sociedade de propósito específico que deterá uma participação em um condomínio formado por 25 times de futebol da primeira e segunda divisões do Campeonato Brasileiro de Futebol (“Brasileirão”) que compõem a Liga Forte União1 (“Condomínio)”. A SPE mencionada no trecho se trata precisamente da Sports Media.

<sup>32</sup> Conforme inclusive notificado ao Cade por meio do Ato de Concentração no. 08700.011772/2025-58 (*LiveMode* Serviços Digitais S.A. e CMiguel Produções Artísticas Ltda).

### ***2.3.3. Ausência de justificativas e eficiências aptas a compensar os efeitos negativos***

78. Conforme detalhado na Seção 1 acima, este Parecer não ignora o substrato teórico que existe por trás da intersecção entre esporte e concorrência, reconhecendo a noção de que as restrições à concorrência criadas por regras adotadas no contexto de organizações esportivas podem ser legitimadas diante da existência de justificativas e eficiências capazes de compensar seus efeitos negativos. Contudo, esse não parece ser o caso das restrições operadas pelas regras do arranjo da FFU.

79. De plano, é preciso chamar a atenção para a regra de exclusividade pelo longuíssimo prazo de 50 anos. No campo do direito da concorrência, as cláusulas de exclusividade são tipicamente reconhecidas como restritivas à concorrência e, portanto, analisadas com bastante cautela, tanto em sua dimensão material (o objeto em si da exclusividade), quanto temporal (o período de duração da exclusividade). Na prática decisória recente da autoridade concorrencial brasileira, inexistente precedente do Cade que sirva de paralelo apto a justificar tamanho lapso temporal de duração do vínculo exclusivo por 50 anos. Pelo contrário: nos casos mais recentes envolvendo a investigação desse tipo de cláusula, o tempo de duração da exclusividade aceita pelo Cade é substancialmente inferior a 50 anos.

80. Nos dois mais paradigmáticos precedentes recentes do Cade que culminaram na assinatura de acordos para encerramento de investigações sobre cláusulas e compromissos de exclusividade, os casos iFood<sup>33</sup> e Gympass<sup>34</sup>, a Superintendência-Geral e o Tribunal do Cade tomaram o cuidado de, por meio de compromissos nos acordos, limitar os contratos de exclusividade estabelecidos a um prazo máximo de **dois anos**. Outra preocupação adicional da autoridade foi estabelecer poucas possibilidades de exceção para esse prazo máximo em ambos os acordos, limitando-as às hipóteses em que iFood e Gympass realizavam investimentos de potencial pró-competitivo e com claro impacto positivo para os parceiros.

---

<sup>33</sup> "4.5. Os contratos com Compromissos de Exclusividade firmados a partir da Data de Homologação deverão ser limitados ao período máximo de 2 (dois) anos. Após o término do período de 2 (dois) anos de vigência do Compromisso de Exclusividade, o contrato em questão será submetido à Quarentena de Exclusividade". Cf. TCC assinado no âmbito do Requerimento nº 08700.005597/2022-17.

<sup>34</sup> "3.1.3.5. Para fins do disposto na Cláusula 3.1.3, o prazo da relação de exclusividade não poderá ter duração superior a dois anos contados do início da concessão da garantia de volume mínimo". Cf. TCC assinado no âmbito do Requerimento nº 08700.006611/2021-19.

81. No caso da FFU, ainda que a Sports Media possa alegar ter investido no arranjo, a estrutura desenhada impediu qualquer possibilidade de melhorias para os clubes e possui propósito nitidamente restritivo, não havendo como se falar em exceções.

82. De fato, no caso Gympass, a violação do prazo foi, inclusive, um dos principais fundamentos para a declaração de descumprimento parcial<sup>35</sup> do TCC no início de 2025. Contribuiu decisivamente para essa conclusão a celebração, pela Gympass, de aditivos contratuais com a academia A!Bodytech prevendo a renovação unilateral da exclusividade por dois períodos adicionais de dois anos.

83. Também no controle de estruturas, o Tribunal recentemente asseverou os riscos de compromissos de exclusividade com prazo acima de 5 anos, destacando justamente a sua capacidade de limitar excessivamente a entrada de novos *players* e seu acesso a ativos essenciais:

*"Embora a jurisprudência deste Tribunal admita o uso de cláusulas de exclusividade, os precedentes impõem a adoção de limites temporais e de escopo, para a garantia da manutenção de níveis adequados de competitividade nos mercados relevantes afetados. **Contratos de exclusividade com prazo acima de 5 (cinco) anos, que limitem excessivamente a possibilidade de entrada ou o acesso a ativos essenciais, podem evidenciar a necessidade de ajustes e imposição de medidas mitigadoras para adequar o ato às diretrizes concorrenciais e à jurisprudência desta autoridade.**"* (Grifos nossos)

Ato de Concentração nº 08700.009855/2024-04. Voto do Relator – Presidente Gustavo Augusto.

84. Outro parâmetro útil para a análise dos 50 anos de exclusividade é a jurisprudência consolidada da autoridade concorrencial acerca de cláusulas de não-concorrência. Embora não se confundam com cláusulas de exclusividade, as cláusulas de não-concorrência também são consideradas, no campo do direito concorrencial, como típicos exemplos de disposições restritivas à concorrência. Nesse sentido, para fins de dimensionar a irrazoabilidade dos 50 anos da exclusividade, vale notar que o Cade já sumulou ser *"lícita a estipulação de cláusula de não-concorrência com prazo de até cinco anos da alienação de estabelecimento, desde que vinculada à proteção do fundo de comércio"* (Súmula nº 5/2009).

---

<sup>35</sup> Cf. Voto do Presidente do Cade, Gustavo Augusto, no Requerimento nº 08700.006611/2021-19 (Documento SEI nº 1536595).

Os 50 anos excedem em **10 vezes** o limite admitido pela autoridade, em sua jurisprudência, quanto ao aspecto temporal de cláusulas de não-concorrência, de **5 anos**.

85. Na verdade, a extensão temporal da exclusividade de 50 anos é tamanha e tão descolada da prática decisória do Cade, que sequer parece qualificar-se como uma restrição à concorrência passível de justificação. Traduzindo isso para a doutrina concorrencial: a exclusividade parece ser uma restrição pura (*naked restraint*) que tem *por objeto/objetivo* prejudicar a concorrência.

86. Além disso, do ponto de vista mais teórico, por exemplo, a OCDE, em *Background Note*<sup>36</sup> dedicada especificamente ao tema de barreiras à saída, dedica atenção especial à figura de contratos de longo prazo, destacando como apresentam importância e racionalidade em setores de infraestrutura, como aeroportuário e energético, onde funcionam como proteção diante de dinâmicas específicas desses setores em que certos custos iniciais afundados precisam ser recuperados ao longo da duração do vínculo. No caso do arranjo da FFU e dos direitos comercializados pela entidade, não parece haver qualquer justificativa plausível na dinâmica do setor que justifique uma duração compatível. Pelo contrário, todo o contexto do setor desaconselha essa opção. Afinal, a indústria de transmissão audiovisual é notoriamente volátil: as transformações tecnológicas, os modelos de distribuição de conteúdo e os perfis de consumo de conteúdo alteram-se em ciclos dinâmicos, de duração variada e cada vez mais curta. O surgimento de streamings e plataformas digitais de transmissão esportiva, por exemplo, são fortes exemplos desse fenômeno.

87. Alinhado com essa conjuntura, do ponto de vista econômico, também é muito difícil conceber que ativos de mídia esportiva possam ter o seu valor precificado com razoabilidade em um horizonte de cinco décadas sem o risco de grande subvalorização. Os 50 anos, na realidade, operam como mecanismo de geração de ineficiência no mercado, e não de eficiência. Nesse ponto, vale notar ainda que, na dinâmica de funcionamento do arranjo da FFU, como a cessão exclusiva das receitas à título de direitos de transmissão incide sobre fluxos futuros incertos e envolve clubes heterogêneos com diferentes níveis de performance esportiva ano a ano, variações anuais nos desempenhos esportivos

---

<sup>36</sup> OECD. Barriers to Exit - Background Note. The Secretariat, Paris, 2019, p. 9. Disponível em: [https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2019/10/barriers-to-exit\\_b5bc2cb9/228ded8f-en.pdf](https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2019/10/barriers-to-exit_b5bc2cb9/228ded8f-en.pdf).

(ascensos e descensos de séries do Campeonato Brasileiro) tendem a ampliar ainda mais a dificuldade de precificar (e, portanto, justificar) a exclusividade por prazo tão longo.

88. Assim, parece impossível justificar, sob qualquer ângulo uma exclusividade de 50 anos para o arranjo da FFU. Tal conclusão, naturalmente, também contamina e corrói a existência de uma justificativa convincente para a cláusula que projeta essa exclusividade de 50 anos para o caso da absorção automática, pela FFU, de liga futura que venha a ser estabelecida pelos clubes com objetivo de organizar campeonatos.

89. A decisão da SG está substancialmente alinhada aos raciocínios acima. De fato, ao analisar as restrições à saída de clubes da FFU (como é justamente o caso da exclusividade por 50 anos), a SG consignou '***não se vislumbra justificativa concorrencial para que uma liga imponha obstáculos artificiais destinados a impedir ou dificultar a saída de clubes que desejem aderir à estrutura concorrente***<sup>37</sup>. Por esse motivo, a SG asseverou que tal tipo de restrição '*pode ser classificado como infrativa à ordem econômica, atraindo a competência desta autoridade antitruste*<sup>38</sup>.

90. Por último, insta avaliar as cláusulas de governança presentes na Convenção do Condomínio CFU (tópico 2.2) que garantem a preponderância da Sports Media sobre os clubes e posicionam o Investidor enquanto gatekeeper, impactando os mercados verticalmente relacionados ao arranjo da FFU, em que atuam os clubes (*upstream*) e as empresas de transmissão (*downstream*). Trata-se das cláusulas que conferem ao Investidor (i) poder de veto sobre (quase) todas as matérias relevantes do Condomínio, (ii) poder de indicação unilateral e exclusiva da administradora (responsável pela gestão das operações do Condomínio) e da equipe comercial (responsável pela comercialização dos direitos de transmissão); e (iii) proteções especiais em caso de inadimplemento de suas obrigações.

91. De pronto, parece bastante clara a inexistência de racionalidade econômica para a existência dessas prerrogativas. Tamanhos poderes em detrimento dos clubes são simplesmente incompatíveis com a fração econômica que o Investidor detém dos direitos de transmissão (20%) quando comparada com a fração de propriedade dos clubes (80%). Na verdade, parece verdadeira manobra jurídica que, de maneira criativa e sem precedentes, confere o poder de controle sobre um arranjo ao condômino minoritário, e não ao majoritário como deveria se esperar. Uma situação de difícil explicação.

---

<sup>37</sup> Vide § 2.7 da Nota Técnica da SG.

<sup>38</sup> Vide § 2.7 da Nota Técnica da SG.

92. Aliás, a ausência de justificativa plausível (e de salvaguardas mínimas contra) tais poderes é tamanha que, na prática, quando eles foram exercidos pelo Investidor, foram exercidos de maneira substancialmente questionável e parcial do ponto de vista concorrencial. Afinal, conforme exposto, a empresa *LiveMode* foi apontada pela Sports Media como agência responsável pela comercialização dos direitos de transmissão. Curiosamente, a *LiveMode* tem participação na própria Sports Media e controla a CazéTV, uma proeminente empresa de transmissão de conteúdo esportivo no Brasil.

### **3. CONCLUSÃO: RESPALDO DA DECISÃO DA SG, RISCOS E RECOMENDAÇÕES DE MITIGAÇÃO**

93. Por todo o exposto acima, com base na teoria concorrencial e na própria prática decisória do Cade, entendemos que as regras adotadas no contexto do arranjo da FFU restringem à concorrência de maneira ilegítima, em razão da inexistência de justificativas e eficiências aptas a compensar os efeitos anticompetitivos gerados. Tal conclusão é precisamente a mesma conclusão adotada pela SG, o que demonstra a solidez e o respaldo técnico da decisão da autoridade, mesmo que a decisão ainda seja preliminar.

94. Diante da constatação de que as regras adotadas no contexto do arranjo da FFU restringem à concorrência de maneira ilegítima, entendemos estarem presentes dois riscos concorrenciais: (i) risco de o Cade instaurar (ou expandir) processo de investigação para apurar a existência de uma infração concorrencial e (ii) risco de o Cade, no processo de análise da aprovação do arranjo da FFU determinado pelo ACC, concluir pela reprovação da constituição do arranjo ou impor condicionantes a essa aprovação.

95. Com relação à primeira hipótese, trata-se de risco já materializado - e agora concretizado em decisão. Conforme exposto na introdução, a Representação protocolada pelo clube CSA contra a Sports Media perante o Cade, questionando as regras do arranjo da FFU<sup>39</sup>, culminou na edição de decisão da SG que concedeu medida preventiva contra a Sports Media. Por ora, a medida está dirigida à Sports Media, e não em face do arranjo como um todo, ou da associação civil FFU, o que poderia englobar os clubes no polo passivo da investigação<sup>40</sup>. Nesse cenário, a exposição direta e imediata dos Clubes consulentes parece menor.

96. Em qualquer caso, considerando que o Cade tem discricionariedade para conduzir suas investigações, não é possível descartar a possibilidade de a autoridade proceder à ampliação do polo passivo da apuração, por possivelmente entender que o arranjo como um todo estaria sujeito à penalização, o que geraria exposição para os clubes, incluindo os

---

<sup>39</sup> ENPN. CSA questiona contrato, vai ao CADE e tenta medida cautelar urgente para sair da FFU; Sports Media vê caso medida como surpresa. Disponível em: [https://www.espn.com.br/futebol/artigo/\\_id/16551950/csa-questiona-contrato-vai-ao-cade-e-tenta-medida-cautelar-urgente-para-sair-da-ffu-entenda-o-caso](https://www.espn.com.br/futebol/artigo/_id/16551950/csa-questiona-contrato-vai-ao-cade-e-tenta-medida-cautelar-urgente-para-sair-da-ffu-entenda-o-caso).

<sup>40</sup> Embora não se trate de possível repercussão concorrencial, do ponto de vista contratual, não se pode ignorar que, em caso de condenação da Sports Media no contexto do arranjo, a Convenção do Condomínio CFU prevê responsabilidade solidária entre os condôminos, situação em que os clubes também poderiam ser contratualmente responsáveis pelo pagamento de eventual multa imposta pelo Cade por infração concorrencial.

Clubes consulentes. Nessa situação, a medida de mitigação mais recomendável para evitar exposição envolveria os clubes proporem um acordo com Cade<sup>41</sup>, cujos termos serão sugeridos adiante.

97. Com relação à segunda hipótese de risco, entendemos ser improvável que o Cade aprove o arranjo da FFU sem, pelo menos, a imposição de condicionantes. Conforme exposto, o arranjo contém regras que restringem à concorrência de maneira ilegítima, tornando improvável o acontecimento de uma aprovação sem que haja supressão ou ajuste de tais disposições. A esse respeito, aliás, importante notar o recente acordo de cooperação técnica celebrado entre o Cade e o Ministério do Esporte<sup>42</sup> além da recente Nota Técnica do Ministério do Esporte concluindo pela incompatibilidade das regras do arranjo da FFU com legislação esportiva e com a Constituição<sup>43</sup>. À luz desses movimentos, parece improvável que as regras restritivas à concorrência do arranjo passem despercebidas e sem sofrer qualquer tipo de controle concorrencial pela autoridade antitruste quando da notificação do arranjo da FFU para aprovação. Aliás, não descartaríamos também a possibilidade de, a partir do processo de aprovação do arranjo FFU, o Cade instaurar ex officio uma investigação por prática de conduta anticompetitiva, uma vez que o arranjo já produziu efeitos no mercado (tal investigação possivelmente seria apensada àquela deflagrada por Representação protocolada pelo Clube CSA perante o Cade).

98. Nesse cenário, a medida de mitigação mais recomendável envolveria os clubes proporem um acordo com Cade, em conjunto com o pedido de aprovação do arranjo, sugerindo ajustes às cláusulas restritivas identificadas. Tal medida visaria a aumentar as chances de aprovação do arranjo pelo Cade, além de possibilitar uma análise mais célere do caso e mitigar também o risco da imposição de sanções (ou ao menos reduzir o valor de eventual multa) em caso de condenação em investigação de conduta relativa ao período em que arranjo esteve em vigor e produziu efeitos nesses termos.

---

<sup>41</sup> Mais especificamente, um Termo de Compromisso de Cessação, que suspende a investigação quando de sua assinatura e a encerra quando de seu cumprimento total.

<sup>42</sup> CADE. Cade firma acordo de cooperação técnica com Ministério do Esporte. Publicado em 09/04/2026. Disponível em: <https://www.gov.br/cade/pt-br/assuntos/noticias/cade-firma-acordo-de-cooperacao-tecnica-com-ministerio-do-esporte-1>.

<sup>43</sup> Vide Nota Técnica nº 4/2026, do Processo nº 71000.023264/2026-27, elaborada pelo Gabinete da Secretaria Nacional de Futebol e Defesa dos Direitos do Torcedor, do Ministério do Esporte.

99. Tomando por base a análise concorrencial desenvolvida ao longo deste Parecer, é feita uma sugestão abaixo do pacote que medidas que poderia ser proposto ao Cade pelos clubes, a fim de mitigar as restrições concorrenciais operadas pelas cláusulas originais do arranjo da FFU. Tal pacote serviria tanto para o caso de proposta de acordo no âmbito da investigação já em curso do Cade, quanto para o caso de acordo no âmbito do processo de aprovação da notificação do arranjo da FFU.

#### **PACOTE DE COMPROMISSOS (REMÉDIOS CONCORRENCIAIS) SUGERIDOS:**

- **Em relação à exclusividade de 50 anos:** sugere-se a supressão da cláusula. Além disso, recomendam-se ajustes para tornar as saídas do arranjo mais factíveis, sem imposição de obstáculos, custos e ônus excessivos aos clubes.
- **Em relação à cláusula de absorção automática de liga futura pelo arranjo da FFU sob a exclusividade de 50 anos:** sugere-se a supressão da cláusula.
- **Em relação às cláusulas de governança presentes da Convenção do Condomínio CFU e que garantem a preponderância da Sports Media sobre o arranjo da FFU e sobre os clubes:** como visto, essas cláusulas geram desequilíbrio no arranjo e colocam a Sports Media na posição de verdadeiro *gatekeeper*, com efeitos negativos sobre os mercados *upstream* (de atuação dos clubes) e o mercado *downstream* (de atuação das empresas de transmissão). Assim, sugere-se:
  - Ajustes nas cláusulas de governança para que garantam maior autonomia dos clubes sobre seus próprios direitos de transmissão e para que recomponham a capacidade dos clubes de competirem nos seus mercados de atuação.
  - Inclusão de salvaguardas em relação ao processo de escolha do agente de comercialização dos direitos de transmissão, prezando-se por um processo de escolha imparcial e transparente do agente.
  - Em razão das circunstâncias mencionadas neste Parecer, nos parece improvável que a *LiveMode* seja aceita pelo Cade como agente de comercialização do arranjo sem a adoção de compromissos e cuidados adicionais para reduzir o risco de criação de dificuldades ou discriminação do acesso, por empresas de transmissão, do insumo direitos de transmissão. Tais compromissos podem

incluir a desagregação dos direitos em múltiplos pacotes, a licitação transparente e não discriminatória da venda dos direitos, vedação de comprador único, além de evitar exclusividades.

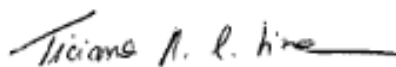
100. Vale destacar que, conforme exposto, todos esses pontos podem ser endereçados por meio de acordo entre o Cade e a Sports Media na qualidade de controladora do arranjo da FFU, visando a adequação do arranjo à legislação concorrencial, seja no âmbito do ato de concentração em análise, a partir de um Acordo em Controle de Concentração – ACC, seja no âmbito do processo de representação em face da Sports Media, por meio de Termo de Compromisso de Cessação – TCC, mitigando-se, portanto, os riscos de responsabilização das demais partes do arranjo, entre outras medidas mitigatórias exigidas pela autoridade.

101. Caso tais ajustes não sejam realizados pela Sports Media, a saída do arranjo da FFU é medida capaz de mitigar a exposição dos Clubes aos riscos de repressão concorrencial do arranjo, além de ser um movimento autorizado pela própria decisão da SG que adota a medida preventiva.

É o Parecer.

São Paulo, 27 de junho de 2026

**VMCA Advogados**



Ticiane Lima  
OAB/SP nº 239.995